

18 July, 2014

www.cnhtqh.com.cn

内容摘要:

✚ 宏观经济分析

- 经济数据解读
- 下周经济事件及重要数据
- 公开市场操作

✚ 股指期货分析

- 大盘解读和研判
- 各指数及行业涨跌分析
- 各指数及行业估值分析
- 成交量和持仓量分析
- 价差分析

研究所金融期货部

股指期货研究员: 李珊珊

lishanshan@cnhtqh.com.cn

主要观点:

本周周线收阳,但未有效突破 2170 压力位,仍表现为 2130-2170 区间内震荡,周内公布的二季度 GDP 符合预期,但是投资尤其是房地产数据并不乐观,短线经济仍存在下行风险。下周仍以区间操作思路为主,如有效突破 2170 压力位,可尝试轻仓做多,止损 2160。



宏观经济面分析

一、经济数据解读（红色标记为利好，绿色数据为利空）

| 日期 | 国家 | 数据名称 | 前值 | 预测值 | 公布值 | 解读 |
|-----------|-----|----------------|-------|-------|-------|--|
| 2014-7-14 | 欧元区 | 5月工业产出月率 | 0.7% | -1.2% | -1.1% | 欧元区5月工业产出月率创20个月最大跌幅，这是该地区经济复苏依旧疲弱的又一个迹象。具体数据显示，欧元区5月工业产出月率下降1.1%，创2012年9月以来最大单月降幅，略好于预期的下降1.2%，前值修正为上升0.7%，初值上升 |
| 2014-7-15 | 中国 | 6月实际外商直接投资年率 | -6.7% | --- | 0.2% | 2014年1-6月中国实际外商直接投资633.3亿美元，同比增长2.2%，较前值(1-5月)同比增幅继续放缓，前值增长2.8%。中国6月份实际外商直接投资金额为144.2亿美元，同比增长0.2%，前值(5月同比)下降6.7%。 |
| | 英国 | 6月零售物价指数年率 | 2.4% | 2.5% | 2.6% | 英国6月消费者物价指数(CPI)年率升幅扩大至1.9%，为今年1月以来最大升幅，主要因为服装和鞋类价格未像以往那样在6月夏季打折开始时出现下跌。 |
| | 英国 | 6月CPI年率 | 1.5% | 1.6% | 1.9% | 英国6月通胀率从四年半低点回升，升幅超出预期，并触及五个月来最高水平。 |
| | 德国 | 7月ZEW经济景气指数 | 29.8 | 28 | 27.1 | 德国6月ZEW经济景气指数连续第七个月下降，触及一年半最低水平，表明欧洲最大经济体在第三季度开局不佳。具体数据显示，德国7月ZEW经济景气指数降至27.1，创2012年12月以来最低水平。此外，欧元区7月ZEW经济景气指数 |
| | 美国 | 6月零售销售月率 | 0.5% | 0.6% | 0.2% | 美国6月零售销售月率仅增长0.2%，为今年1月以来最疲软表现，谨慎的消费者支出表明经济仍在努力积聚动能。消费者加大了服装、日用商品和医疗保健产品方面的支出，但削减了大件商品的开支。 |
| 2014-7-16 | 中国 | 第二季度GDP年率 | 7.4% | 7.4% | 7.5% | 中国第二季度GDP小幅好于市场预期，受益于政府支持措施及宽松货币政策。预计将继续“定向宽松”以维持增长动能。房地产仍将是中国经济最大风险，且料政府将调整更多支撑措施来提振需求。 |
| | 中国 | 6月规模以上工业增加值年率 | 8.8% | 8.9% | 9.2% | 中国6月规模以上工业增加值年率(同比)增长9.2%，好于市场预期中值及前值，预期增长9.0%，前值增长8.8%；月率(环比)增长0.77%，前值增长0.71%。中国上半年(1-6月)工业增加值同比增长8.8%。 |
| | 中国 | 1-6月城镇固定资产投资年率 | 17.2% | 17.2% | 17.3% | 中国上半年(1-6月)城镇固定资产投资年率(同比)增长17.3%，好于市场预期中值，预期增长17.2%，前值增长17.2%；月率(环比)增长1.45%，前值增长1.32%。其中，中国第三产业固定资产投资同比增长25.1%，增幅强于第一和 |
| | 中国 | 6月社会消费品零售总额年率 | 12.5% | 12.4% | 12.4% | 中国6月社会消费品零售总额年率(同比)增长12.4%，符合预期，预期增长12.4%，前值增长12.5%；月率(环比)增长0.96%，前值增长1.16%。其中，城镇消费品同比增长12.3%；乡村消费品同比增长13.4%。 |
| | 英国 | 6月失业率 | 3.2% | --- | 3.1% | 英国公布6月失业率3.1%，前值3.2%；至5月三个月ILO失业率6.5%，预期6.5%，前值6.6%。 |
| | 欧元区 | 5月末季调贸易帐 | 154 | 165 | 154 | 欧元区5月末季调贸易盈余较去年同期扩大，这或对严重依赖贸易的欧元区来说是个积极信号。具体数据显示，欧元区5月末季调贸易盈余154亿欧元，虽不及预期的165亿欧元，但高于上年同期的146亿欧元，上月为修正为154亿欧元。 |
| | 美国 | 6月PPI月率 | -0.2% | 0.2% | 0.4% | 美国6月PPI月率上升0.4%，年率上升1.9%，升幅均高于预期，这是物价上涨压力正逐步积聚的新迹象。 |
| | 美国 | 5月国际资本净流入(亿美元) | 1209 | --- | 355 | 5月外资转为净买入长期美国资产，中国小幅增持美债。数据显示，美国5月长期资本净流入194亿美元，前值修正为净流出412亿美元，初值净流出242亿美元。5月中国持有美债规模小幅升至1.271万亿美元，前值为1.263万亿美元。 |
| | 美国 | 6月工业产出月率 | 0.5% | 0.4% | 0.2% | 美国6月工业产出月率增长0.2%，为最近五个月中的第四度上升，占工业产出比重最大的制造业产出6月月率上升0.1%，为连续第五个月增长。不过工业产出数据表现不及市场预期。第二季度工业产出年化增长率为5.5%，为2010 |



| | | | | | | |
|-----------|-----|-------------------|-------|-------|------|--|
| 2014-7-17 | 欧元区 | 6月CPI终值年率 | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 欧元区6月CPI终值年率确认为上升0.5%，处逾四年最低水平，表明该地区陷入低通胀，加大了物价下挫的风险。具体数据显示，欧元区6月CPI终值年率确认为上升0.5%，符合预期的上升0.5%，6月初值上升0.5%，5月终值上升0.5% |
| | 美国 | 6月新屋开工总数年化(万户) | 98.5 | 101.8 | 89.3 | 6月新屋开工和营建许可均意外出现下滑，增强了美联储主席耶伦认为房市进展令人失望的看法。6月新屋开工总数年化降至89.3万户，为2013年9月以来最低水平，主要受美国南部地区建筑活动锐减近30%的拖累；6月营建许可总数为 |
| | 美国 | 6月营建许可总数(万户) | 100.5 | 104 | 96.3 | 美国7月12日当周初请失业金人数下降，好于市场预期，表明美国劳动力市场复苏正在获得动力。具体数据显示，美国7月12日当周初请失业金人数降至30.2万，低于预期的31.0万。7月12日当周初请失业金人数四周均值降至30.9 |
| | 美国 | 7月12日当周初请失业金人数(万) | 30.5 | 31 | 30.2 | 7月美国消费者信心指数初值下降，创四个月最低，同时消费者预期指数连续第三个月走弱。具体数据显示，美国7月密歇根大学消费者信心指数初值降至81.3，创3月份以来最低，差于预期的83.0，6月终值为82.5。预期指数初值降至71.1，也创3月份以来最低，差于预期的74.0，6月终值为 |
| 2014-7-18 | 美国 | 7月密歇根大学消费者信心指数初值 | 82.5 | 83 | 81.3 | 美国6月谘商会领先指标月率上升0.3%，延续上升势头。谘商会经济学家表示，过去六个月领先指标普遍上升，表明近期经济在不断扩张，扩张速度甚至有可能在下半年加快 |
| | 美国 | 6月谘商会领先指标月率 | 0.5% | 0.5% | 0.3% | |

二、下周经济事件及重要数据

| 日期 | 国家 | 事件/数据 | 影响周期 | 多空 | 可能影响 |
|-----------|-----|-----------------|------|-----|------|
| 2014-7-22 | 美国 | 6月季调后CPI月率 | 短 | --- | --- |
| 2014-7-24 | 中国 | 7月汇丰制造业PMI预览 | 短 | --- | --- |
| | 法国 | 7月制造业PMI初值 | 短 | --- | --- |
| | 德国 | 7月制造业PMI初值 | 短 | --- | --- |
| | 欧元区 | 7月制造业PMI初值 | 短 | --- | --- |
| | 美国 | 7月Markit制造业PMI初 | 短 | --- | --- |
| 2014-7-25 | 日本 | 6月全国核心CPI年率 | 短 | --- | --- |
| | 英国 | 第二季度GDP初值年率 | 短 | --- | --- |

三、央行公开市场操作

央行公开市场操作已连续十周实现净投放格局，在分析人士看来，三季度货币政策仍将维持较为宽松的格局。

央行昨日进行了180亿元28天期正回购操作，加上周二的200亿元，本周累计实施了380亿元。据Wind数据显示，本周公开市场有500亿元的正回购到期，另有50亿元三年期央票到期。对冲380亿元正回购后，本周将实现净投放170亿元，为连续十周净投放，累计净投放5100亿元。

尽管央行持续向市场放水，但从银行间市场利率来看，目前市场利率仍维持较高水平，特别是短期利率水平均在3%之上。其中隔夜Shibor昨日报3.24%；7天期Shibor报3.64%；14天期Shibor报4.40%；1月期Shibor报4.59%。恒生银行高级经济师姚少华在最新研报中表示，鉴于房地产市场调整、总体债务水平过高和产能过剩对经济增长构成了一定的下行风险，预期下半年货币政策将延续中性偏松的方向，目标利率维持不变，但不能排除全面下调法定存款准备金率的可能性。

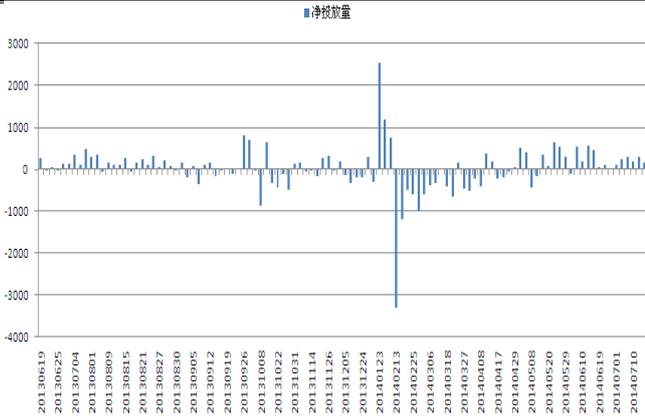


图1: 央行净投放量 (单位: 亿元)



图2: 银行间7天回购加权利率 (单位: %)

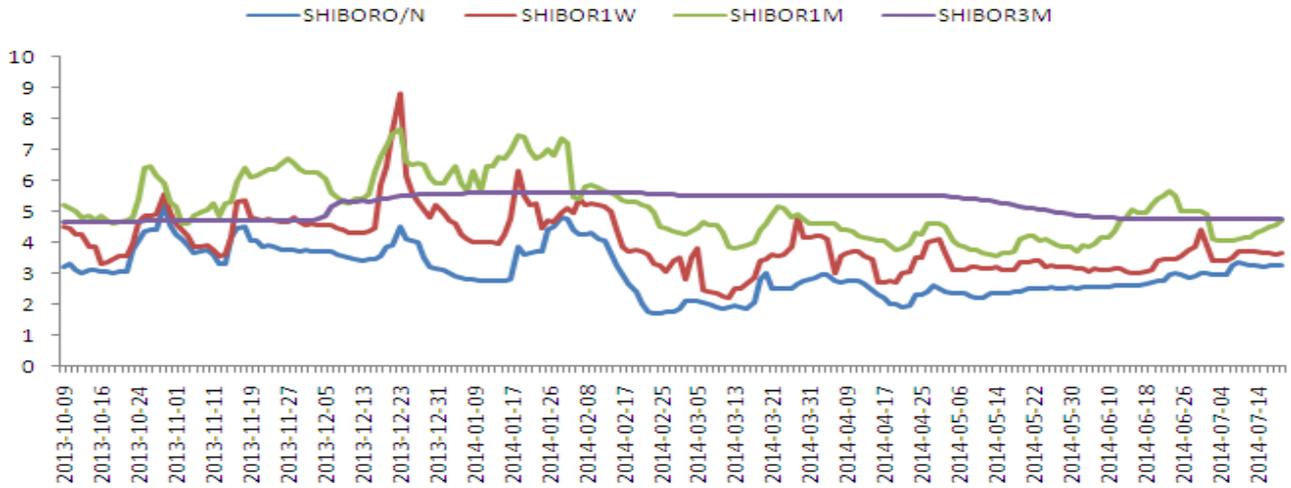


图3: Shibor (单位: %)



股指期货分析

一、大盘解读和研判

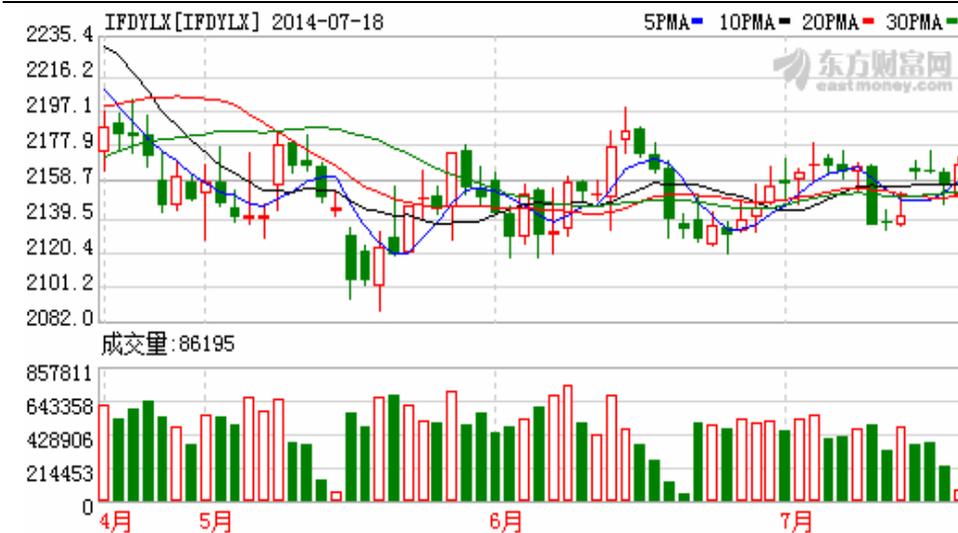


图4: IF次月连续合约走势

走势回顾:

本周周线收阳，但未有效突破2170压力位，仍表现为2130-2170区间内震荡，周内公布的二季度GDP符合预期，但是投资尤其是房地产数据并不乐观，短线经济仍存在下行风险。



图5: 沪深300走势

行情研判:

下周仍以区间操作思路为主，如有效突破2170压力位，可尝试轻仓做多，止损2160。

二、各指数及行业涨跌分析

截至周五收盘，上证综指涨3.48点或0.17%报2059.07点，本周涨0.59%；深证成指涨64.71点或0.90%报7259.45点，本周涨0.73%。两市全天成交金额1764亿元人民币，上日为1748亿元。中小板指收盘涨0.04%，本周跌0.91%；创业板指收盘跌0.52%，本周跌3.93%。

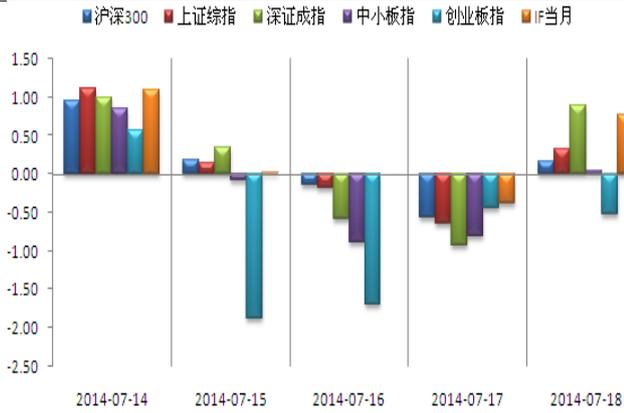


图5: 各指数涨跌幅(单位: %)

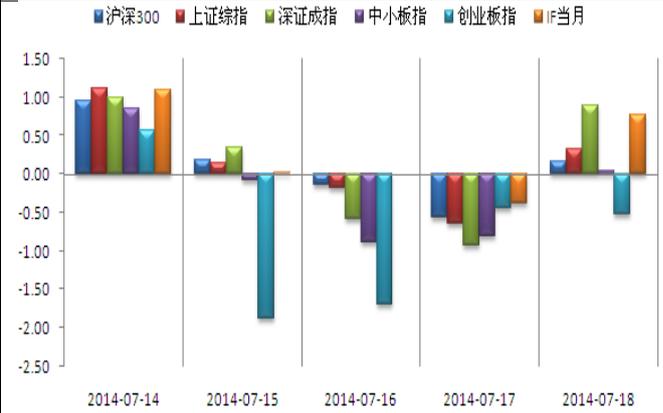


图6: 国外主要指数涨跌幅(单位: %)

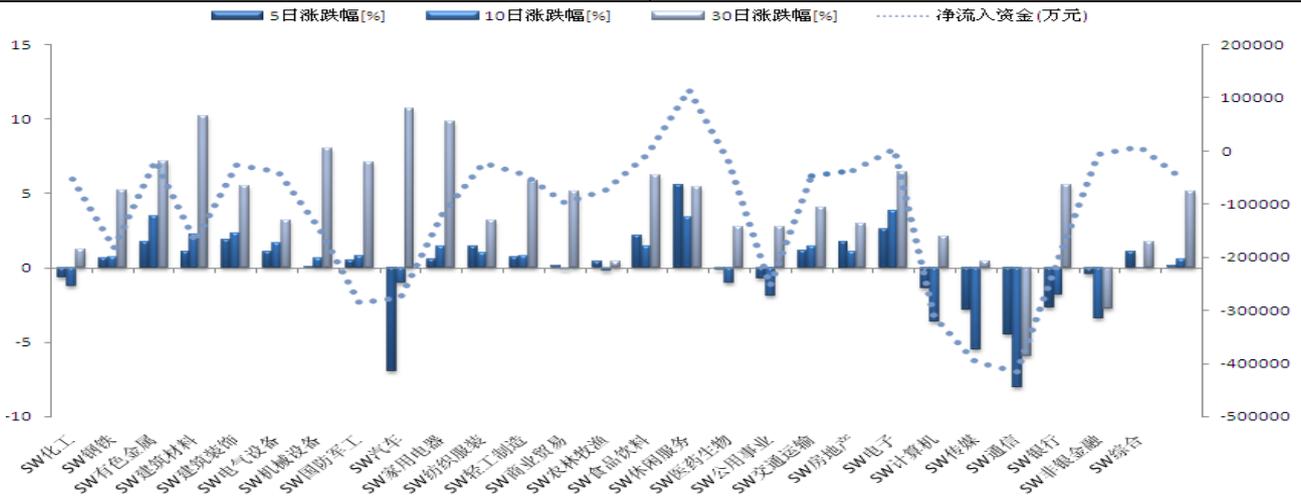


图7: 申万一级行业涨跌幅及资金流向(单位: %)

三、各指数及行业估值分析

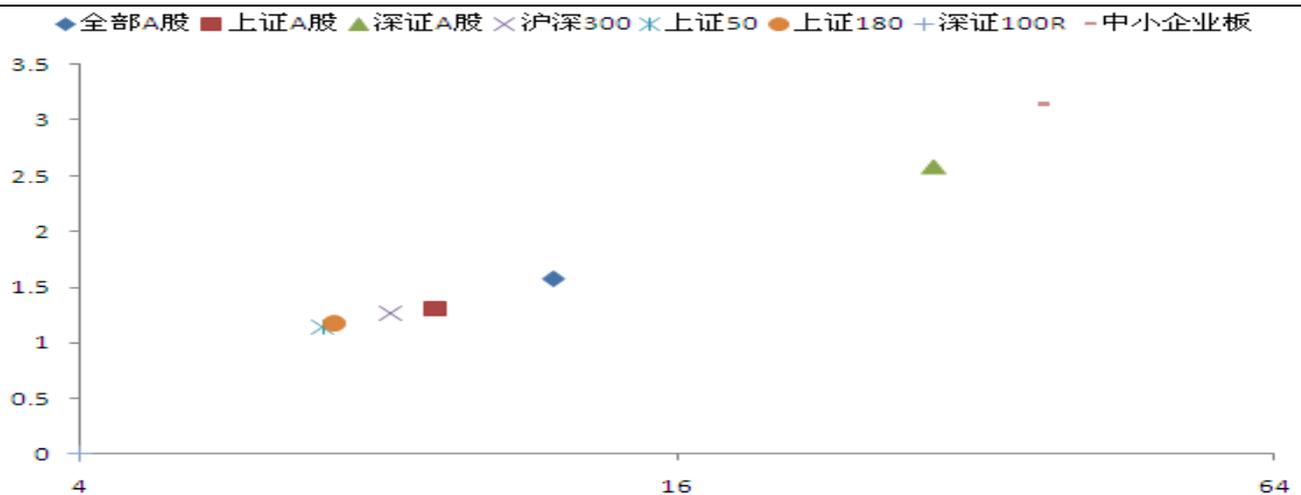


图8: 各指数市盈率/市净率(x轴为市净率, y轴为市盈率)

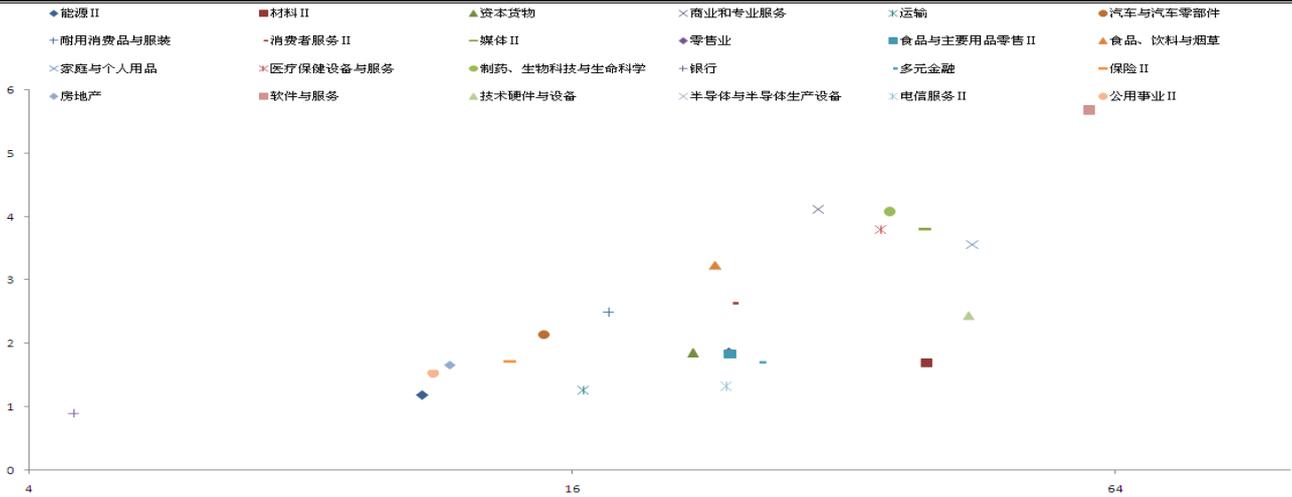


图9：各行业市盈率/市净率（x轴为市净率，y轴为市盈率）

四、成交量和持仓量分析

本周四合约总持仓不断下降，成交量也处于低位。

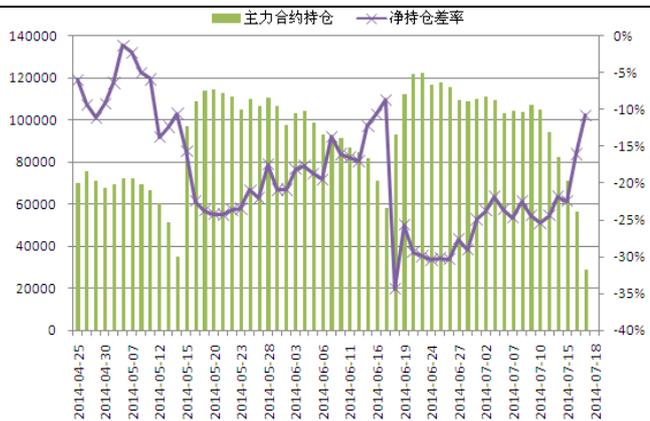


图10：当月合约持仓量（单位：手）

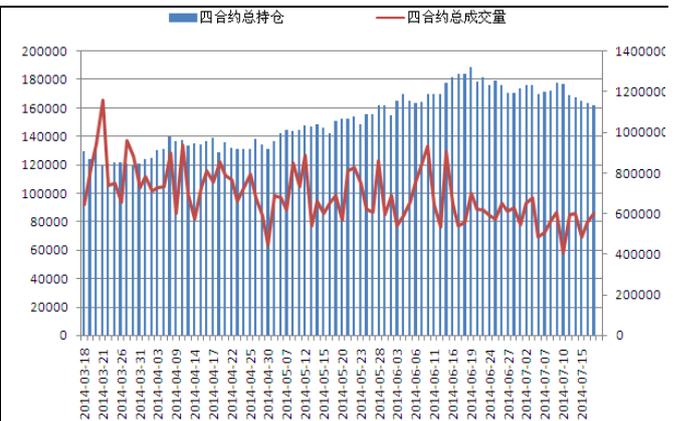


图11：四合约总持仓量和成交量（单位：手）

五、价差分析

本周期现价差和跨期价差表现平稳，周五略有回落。

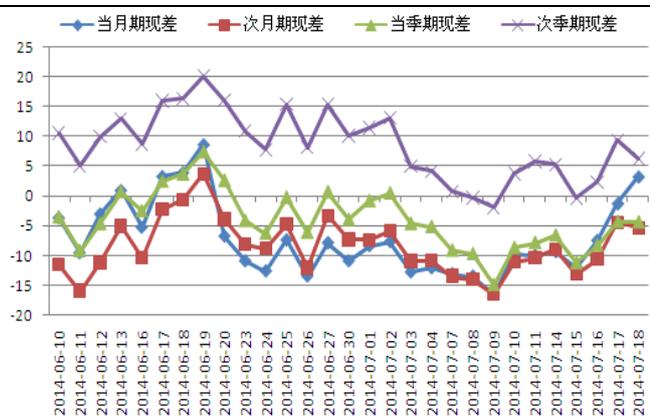


图12：期现价差

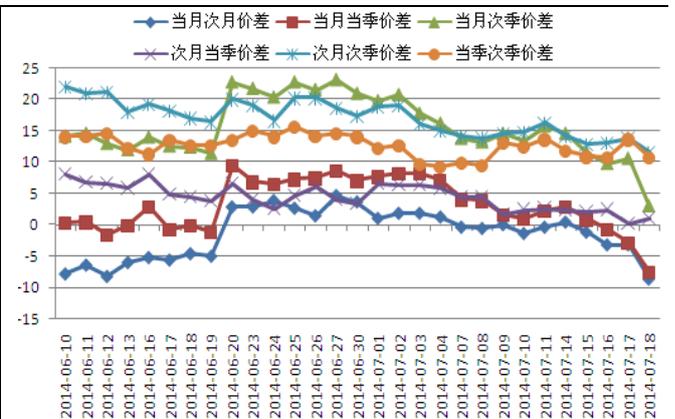


图13：跨期价差

本文数据来源：wind，汇通网，恒泰期货研究所



免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制。

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾可以在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！

